

# 农业上市公司信息披露质量对公司业绩的影响

——基于深市21家公司的调查数据分析

李秀珠(副教授)

(福建农林大学管理学院,福州 350002)

**【摘要】** 本文选用2011年1月1日前深交所上市的农业上市公司作为研究对象,利用深交所对公司信息披露质量的评级作为信息披露质量代理变量,以因子分析法得出的因子总得分作为公司业绩的代理变量,采用回归分析法检验了2011~2013年深市农业上市公司信息披露质量对公司业绩的影响。研究发现,信息披露质量与公司业绩成显著正相关关系,即信息披露质量高的公司,其公司业绩比较好。

**【关键词】** 农业上市公司; 信息披露质量; 公司业绩

上市公司信息披露质量直接关系着信息使用者行为及证券市场的有效程度。目前,上市公司信息披露不透明、不规范的现象仍然十分严重,很多公司仍然把信息披露当作是任务在履行,不是从公司战略发展和业绩提升的角度主动去披露,有时甚至根据公司的需求披露不实的信息。而信息使用者需要了解正确的信息,他们只能从公司披露的信息中去获取,这就要求上市公司必须能及时、准确、完整地披露真实的信息。这一矛盾要求上市公司必须注重信息披露的质量,才能更好地保护投资者的

利益,更好地提高证券市场的有效性和资源的有效配置。可见,通过合理的方法和手段引导、规范上市公司的信息披露是我国资本市场有效发展的必由之路。

我国是农业大国,“三农”问题关系着国计民生。国家对农业非常重视,自2004年以来,中央一号文件连续11年锁定“三农”主题。农业上市公司作为农业企业的领头羊,应特别重视公司业绩的提升。本文通过研究农业上市公司信息披露质量对公司业绩的影响,揭示两者之间的内在联系,为进一步提升农业上市公司业绩,保证这些公

加公平的、可持续的养老保险制度具有积极的战略意义。同时受改革前后养老待遇水平相衔接的刚性要求,也给制度设计带来一定的负面影响,建议在持续改革中改善如下问题:

1. 适度降低缴费率。基本养老保险和职业年金合计缴费率,机关事业单位高达28%,个人高达12%。与企业职工相比,缴费率偏高也是不争的事实。

缴费率过高,一方面加重了财政预算支出和公共部门筹资的负担,另一方面也抵消了工资上涨的好处。故应综合考量,通过夯实费基、提高投资收益和国企红利补充等方式,一并适度降低企业机关事业单位养老保险费率。

2. 统一年金制度。养老保险新政规定的职业年金属于强制计划,企业年金则是自愿计划,照此下去,职业年金(含企业年金)可能成为公共部门和垄断企业的“俱乐部”,形成新的养老金双轨制。建议依法明确企业建立年金计划的财务标准,达到标准的企业必须建立年金计划,也允许职工单方缴费建立年金计划。

3. 完善延税政策。一并完善职业年金(含企业年金)

的延期征税政策,取消零征税政策,在计算基本养老金和职业年金的基础上,考虑养老家庭综合开销、养老金支取方式等情况,计征养老金所得税。还应细化领取环节的职业年金个税计税办法:一是根据领取时统一的基本生活保障标准设置免征额;二是区分职业年金中包含的免税投资收益,采取相应的扣除办法避免重复征税;三是对于低于个税免征额的低缴费工资公职人员,在领取环节计算个税时,允许扣除其缴费工资基数低于个税免征额的那部分缴费。

## 主要参考文献

郭磊,苏涛水.企业年金对养老金差距的双重影响研究[J].公共管理学报,2014(1).

赵倩.个税新政对企业年金的影响[J].中国社会保障,2014(9).

包家龙.关于年金的Excel个人所得税测算模型[J].财会月刊,2014(6).

**【基金项目】** 北京物资学院青年科研基金项目“老龄化背景下的首都养老保障服务体系研究”(基金编号:2015XJQN01)

司能在农业产业化、农业现代化中发挥重要作用,具有重要的理论和现实意义的。

一、文献回顾

近几年,上市公司信息披露质量、公司业绩及两者之间的关系都备受关注。目前,大部分文献从以下两个方面研究两者的关系:

1. 信息披露质量对公司业绩的影响。如张宗新等(2007)以深交所上市公司的信息披露质量评级为信息披露质量的代理变量,以Jensen指数、净资产收益率、总资产收益率及总资产周转率为公司业绩代理指标,检验2002~2005年深市上市公司信息披露质量对公司业绩的影响,得出两者正相关的结论。马柠馨等(2012)基于中国35家农业上市公司2008~2010年深交所的面板数据,实证分析公司会计信息披露质量与公司业绩的关系,得出两者正相关的结论。

韩传模等(2012)利用2007~2010年上市公司业绩预告的季度样本数据,分析得出自愿披露业绩预告能显著提高信息质量。李翔(2013)以2006~2010年深市A股上市公司为样本,研究信息披露质量对财务业绩的影响,得出的结论是上市公司信息披露质量对其财务业绩的影响成正U型,而且影响是非线性的。刘文军等(2010)以深交所信息披露考评结果为信息披露质量的替代变量,以EPS为财务绩效的替代变量,研究得出信息披露质量越高,公司绩效越高。

2. 公司业绩对信息披露质量的影响。如王勇(2009)实证分析2001~2006年深交所上市的A股上市公司信息披露质量与公司业绩的影响,得出两者正相关的结论。封思贤(2005)以净资产收益率作为公司业绩的代理变量,研究上市公司业绩对信息披露质量的影响,实证结果显示,上市公司业绩越高,信息披露质量越高。张静(2006)分析公司盈利状况对上市公司信息披露程度的影响,得出的结论是,盈利能力越强的公司越倾向信息披露。

二、样本来源、信息披露质量及公司业绩评价

(一)样本来源

按照上市公司行业分类标准,2011年1月1日前上市的农业上市公司共33家,其中在上交所上市的农业类上市公司共12家、深市有21家。由于上交所没有对上市公司的信息披露质量进行考评,本文选择在深交所上市的21家农业上市公司作为研究对象。以2011~2013年数据为依据进行分析。分析的数据主要来源于深交所网站、巨潮资讯网站和国泰安数据库,根据其提供的年报和相关资料整理而成。

(二)农业上市公司信息披露质量

本文信息披露质量依据深交所对其上市公司信息披露考评结果来衡量。深交所是本着真实性、准确性、及时性、完整性和规范性的五个标准,对上市公司进行评级

的,考评结果体现了客观性和公正性。其中对农业上市公司2011~2013年的考评结果见表1、表2:

表1 样本公司信息披露质量考评情况

年度	优秀		良好		及格		不及格		合计
	家数	比例	家数	比例	家数	比例	家数	比例	
2011	1	4.76%	18	85.71%	1	4.76%	1	4.76%	21
2012	1	4.76%	15	71.43%	5	23.81%	0	0%	21
2013	2	9.52%	14	66.67%	5	23.81%	0	0%	21
合计	4	6.35%	47	74.60%	11	17.46%	1	1.59%	63

表2 样本公司信息披露质量考评结果变化情况

年度	调高		不变		调低		合计
	家数	比例	家数	比例	家数	比例	
2012	2	9.52%	15	71.43%	4	19.05%	21
2013	3	14.29%	15	71.43%	3	14.28%	21
合计	5	11.90%	30	71.43%	7	16.67%	42

注:以上个别误差是小数点误差引起。

从表1来看,2011~2013年信息披露评价等级优秀的家数有小幅上涨,不及格的略有下降,但良好的呈下降趋势,及格的大幅增加,三年持续优秀的比例仅为6.35%,相对偏低。从表2来看样本公司三年的变化:信息披露质量调高的占11.90%,调低的占16.67%。从总体情况来看,这三年样本农业上市公司的信息披露质量并不是很理想。

(三)农业上市公司业绩评价

本文首先采用主成分分析法,选择净资产收益率、总资产周转率、存货周转率、应收账款周转率、营业收入增长率、净利润增长率、资本累积率、资产负债率、流动比率、速动比率、权益乘数、每股现金流量等12个指标分析得出盈利能力、营运能力、发展能力、偿债能力、获现能力等五个公共因子,再应用因子分子法求出每家农业上市公司的因子得分和总得分,以此来评价样本农业上市公司2011~2013年的公司业绩。计算结果见表3:

表3 样本公司2011~2013年公司综合业绩得分

股票代码	公司业绩总得分			股票代码	公司业绩总得分		
	2011年	2012年	2013年		2011年	2012年	2013年
000592	-0.507 4	0.528 5	0.327 4	002299	1.100 9	2.582 3	1.319 9
000663	0.255 2	6.017 8	1.717 5	002321	1.039 1	1.122 7	-2.321 2
000713	0.862 6	1.742 3	0.611 0	002447	3.127 7	2.918 7	0.695 7
000735	3.056 1	4.111 8	1.006 9	002458	2.575 3	4.884 4	-2.169 8
000798	0.790 3	1.796 7	0.633 0	002477	1.707 0	2.536 3	1.361 1
000998	0.789 8	1.431 5	0.666 8	002505	2.951 8	18.123 2	13.288 3
002041	0.362 3	2.121 1	0.919 5	300087	0.499 5	1.412 4	0.422 1
002069	0.810 9	1.655 2	0.716 4	300094	-0.433 3	0.275 3	0.016 6
002086	0.478 0	1.008 9	0.348 8	300106	0.258 1	0.999 6	0.495 5
002200	-0.324 5	0.504 0	0.025 3	300143	-1.591 3	0.864 5	-4.208 1
002234	2.269 9	3.596 1	0.826 9				

### 三、信息披露质量对公司业绩影响的实证分析

#### (一)变量选取及定义

1. 被解释变量。本文将2011~2013年采用因子分析法得出的因子总得分作为被解释变量——公司业绩,用Y表示。这一选择避免了选用净资产收益率、总资产收益率等单项指标衡量的局限性。

2. 解释变量和控制变量。本文选择农业上市公司的信息披露质量作为解释变量(优秀取值4,良好取值3,及格取值2,不及格取值1)。由于影响公司业绩的因素很多,包括公司股权结构、董事会结构、公司资产规模,公司资本结构、公司税收优惠(考虑到农业上市公司能够享受政府的税收优惠政策)等,为能更准确地反映信息披露质量对公司业绩的影响,本文还选择了以下指标作为模型中的控制变量:上市公司前10大股东持股比例之和( $X_2$ );公司第一大股东持股比例与第二大股东持股比例之比( $X_3$ );两职分离程度( $X_4$ );董事会规模( $X_5$ );董事会中独立董事所占的比例( $X_6$ );公司资产规模( $X_7$ );公司资本结构( $X_8$ );公司税收优惠( $X_9$ ),详见表4。

表4 解释变量选取及定义

解释变量	变量定义
$X_1$	优秀取值4;良好取值3;及格取值2;不及格取值1
$X_2$	上市公司前10大股东持股比例之和
$X_3$	公司第一大股东持股比例与第二大股东持股比例之比
$X_4$	董事长兼任总经理取值1;副董事长兼任总经理取值2;两职完全分离取值3
$X_5$	董事会中董事的数量
$X_6$	董事会中独立董事所占的比例
$X_7$	公司总资产的自然对数
$X_8$	公司总负债与总资产之比
$X_9$	25%-所得税费用/利润总额

#### (二)模型构建

本文采用多元回归模型分析农业上市公司信息披露质量对公司业绩的影响,建立如下回归模型:

$$Y=C+\beta_1X_1+\beta_2X_2+\beta_3X_3+\beta_4X_4+\beta_5X_5+\beta_6X_6+\beta_7X_7+\beta_8X_8+\beta_9X_9+\varepsilon$$

本文采用面板数据模型进行分析,观察2011~2013年度农业上市公司(2011年1月1日前上市)信息披露质量对公司业绩的影响。深交所上市的21家农业上市公司3年的数据共计63个样本。面板数据可以同时反映研究数据在时间和横截面两个维度的变化规律及不同时间、不同截面单元的特性,能充分利用样本信息,使研究更加深入。

#### (三)回归过程

1. 描述性统计。回归模型中各变量描述性统计分析结果见表5。

表5 主要变量的描述性统计分析

变量名	Y	$X_1$	$X_2$	$X_3$	$X_4$	$X_5$	$X_6$	$X_7$	$X_8$	$X_9$
观测数	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63
最大值	13.283	4	0.735	19.851	3	11	5	9.914	0.773	0.250
最小值	-4.208	1	0.060	1.246	1	5	2	8.919	0.054	0.000
均值	1.270	2.860	0.557	6.318	2.080	8.67	3.29	9.303	0.409	0.190
中位数	0.865	3	0.614	4.406	2	9	3	9.266	0.378	0.230
标准差	2.203	0.535	0.000	4.825	0.867	1.295	0.633	0.000	0.000	0.075

描述性统计的结果表明:样本公司的信息披露质量的均值为2.86,接近良好;前10大股东的持股比例均值为55.74%,股权相对集中;第一大股东的持股比例是第二大股东的6.318倍,中位数4.406,说明公司一股独大的现象存在;董事会成员均值为8.67,独立董事均值3.29,外部独立董事占董事的比例约38%,说明董事会中独立董事的制度已经建立;两职分离的均值为2.08,说明部分公司还存在董事长兼任总经理的现象;样本公司资产负债率均值为40.87%,资产负债率总体水平比较合理,但个体公司的差异较大,最大值为77.27%,最小值为5.35%;税收优惠普遍存在,而且优惠幅度比较大,均值为0.19,中位数为0.23。

2. 相关性分析。变量的相关性分析结果见表6。

表6 变量的相关性分析

	Y	$X_1$	$X_2$	$X_3$	$X_4$	$X_5$	$X_6$	$X_7$	$X_8$	$X_9$
Y	1									
$X_1$	-0.116	1								
$X_2$	-0.071	0.039	1							
$X_3$	-0.080	0.199	0.082	1						
$X_4$	-0.077	-0.149	-0.198	-0.021	1					
$X_5$	0.27*	-0.210	0.025	-0.284*	-0.192	1				
$X_6$	0.171	-0.116	0.058	-0.297*	-0.130	0.059**	1			
$X_7$	0.059	-0.007	-0.087	0.243	-0.05**	0.066	0.281*	1		
$X_8$	0.038	-0.0964	-0.315*	-0.177	-0.300*	0.061	0.001	0.146**	1	
$X_9$	0.015	0.378	0.259	0.067	-0.042	0.397	-0.020	-0.210	-0.151	1

注:\*表示显著性水平5%,\*\*表示显著性水平1%。

从变量的相关性分析结果看出,在5%的显著性水平上,公司业绩与董事会规模正相关,董事会规模、董事会中独立董事占比与第一、第二大股东持股比例之比成负相关关系,股权集中度、两职分离程度与资产负债比负相关;在1%的显著性水平上,公司规模与两职分离程度负相关,与董事会规模正相关;资产负债比与公司规模正相关。虽然各变量之间存在一定的相关性,但相关系数相对比较小,所以在后面的多元回归分析中可以认为不存在多重共线性。

## (四)多元回归结果分析

表7 多元回归结果

变 量	非标准化系数		标准化系数	t	Sig.
	B	标准误差	Beta		
(Constant)	-1.293	11.042		-0.117	0.909
X <sub>1</sub>	1.257	1.562	0.289	0.805	0.038
X <sub>2</sub>	2.823	4.161	0.203	0.679	0.011
X <sub>3</sub>	-0.031	0.145	-0.072	-0.215	0.533
X <sub>4</sub>	0.538	0.842	0.252	0.639	0.036
X <sub>5</sub>	0.390	0.701	0.276	0.557	0.009
X <sub>6</sub>	0.370	1.034	0.128	0.358	0.007
X <sub>7</sub>	0.829	1.527	0.247	0.543	0.598
X <sub>8</sub>	-1.726	3.758	-0.145	-0.459	0.005
X <sub>9</sub>	9.871	12.889	0.295	0.766	0.460

从表7的多元回归结果可以看出,在5%的显著性水平上,信息披露质量(X<sub>1</sub>)与公司业绩正相关,即信息披露质量越高,公司的公司业绩越好。股权结构方面:在5%的显著性水平上,股权集中度(X<sub>2</sub>)与公司业绩正相关,第一大股东与第二大股东持股比(X<sub>3</sub>)与公司业绩负相关,说明股权适当集中,有利于公司业绩的提升,但一股独大会影响股东之间的相互制衡,不利于公司业绩的提高,在这里第一大股东与第二大股东持股比与公司业绩不存在显著相关关系。董事会结构方面:两职分离程度(X<sub>4</sub>)在5%的显著性水平上与公司业绩正相关,董事会规模(X<sub>5</sub>)、独立董事占比(X<sub>6</sub>)在1%的显著性水平上与公司业绩正相关,说明董事会规模能够在一定程度上保证公司业绩,两职分离、董事会的独立性有利于董事会对经理层的监督,提高公司的治理水平有利于公司业绩的提升。公司规模(X<sub>7</sub>)、公司税收优惠(X<sub>9</sub>)与公司业绩不存在显著相关性。公司资本结构(X<sub>8</sub>)与公司业绩在1%的显著性水平上与公司业绩负相关,说明资产负债率太高不利于公司业绩的提升,因此应该控制合理的资产负债率。表8中的拟合优度和调整后的拟合优度分别为0.712、0.693,比较接近1,P值接近0,说明回归方程对样本数据的拟合度较好,模型构建的效果比较理想,可建立线性模型。

表8 拟合优度系数

Mode	R	R <sup>2</sup>	调整后R <sup>2</sup>	Df自由度	Sig.
	0.844	0.712	0.693	9	0.007

## 四、结论与建议

1. 结论。农业上市公司信息披露质量与公司业绩正相关,即信息披露质量越高,公司业绩越好。另外,完善的公司治理结构和资本结构也有利于提高公司业绩。

## 2. 建议。

(1)构建完善的信息披露制度。国外信息披露评级制

度应用比较成功的国家主要有美国、法国等。目前我国信息披露评级体系还不够完善,只有深交所才有评级,上交所还没有,虽然信息披露评级制度本着及时性、完整性、科学性等原则,但也还存在不足。因此可以借鉴国外的做法,从体系上规范评级制度:首先,应设立信息披露评级制度的指标体系,信息披露不仅包括财务信息的披露,还应该包括非财务信息的披露,这样可以使披露指标更全面;其次,做好会计政策选择,减少会计上的不确定性,提高信息的准确性。

(2)合理引导公司的信息披露行为。要提高信息披露质量还应该规范信息披露的行为,信息披露行为与公司的治理结构密切关系。因此,应从董事会规模、董事会结构、股权结构等角度去规范。要避免一股独大,如果公司存在一股独大,信息披露质量不高,要追究控股股东的责任;两职分离如果做得不好容易形成内部人控制,应尽量避免董事长或副董事长兼任总经理,使董事会更好地独立于公司的经理层,能更好地对经理层进行有效监督,提高信息披露的质量。同时要充分发挥独立董事的职责和权限,独立董事是董事会中代表外部利益的,一般都是由具有较高专业素质的外部人来担任,他们能够更好地履行监管的义务,实现广大外部股东规模的愿景。

(3)完善会计法律法规。信息披露质量的提高还有赖于国家法律法规的建立健全。首先应该加大监管力度,其次加大处罚力度。上市公司的监管者应该包括证监会、财政部、公司的内部监管、会计师事务所等,通过他们的适时监督来提高信息披露的质量;一旦发现在信息披露方面存在问题或者违规应给予处罚,处罚的力度要大于他们所得到的收益,以此提高违规成本,情节严重的,要承担刑事或民事责任。

## 主要参考文献

张宗新,杨飞,袁庆海.上市公司信息披露质量提升能否改进公司绩效[J].会计研究,2007(10).

马柠馨,孟枫平.农业上市公司会计信息披露质量与绩效的相关性——基于35家公司调查数据的实证研究[J].湖南农业大学学报(社会科学版),2012(2).

韩传模,杨世鉴.自愿披露能提高上市公司信息披露质量吗?——基于我国上市公司业绩预告的分析[J].山西财经大学学报,2012(7).

李翔,张光芝.我国上市公司会计信息披露质量对其财务绩效影响的实证研究——基于非线性和非对称性的视角[J].金融发展研究,2013(6).

刘文军,米莉.信息披露质量、公司业绩及其内生性[J].山东工商学院学报,2010(4).

王勇.基于公司治理的信息披露质量与公司绩效关系研究——来自中国上市公司的经验证据[J].财会通讯,2009(11).